

2023年9月8日

研究员：刘琛瑞
从业证书：F0290856
投资咨询：Z0017093
审核：唐韵 Z0002422



上海市虹口区东大名路
1089号26层2601-2608
单元



电话
021-55275088



电子邮件
liucr@eafutures.com



网站
<http://www.eafutures.com/>

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

当前最低价可交割品在华东地区，折盘面 5220 左右。
成本端，CP9 月长约成本在 5264 左右，国际油价震荡上行。供应端，国产供应量环比增 3.29%，周度实际到港为 75.65 万吨，但下周到港预报大幅减少至 45 万吨左右。美国丙烷出口环比大幅增加，同比偏高位。需求端，燃烧需求因金秋季节到来逐渐回暖；C4 需求因山东烷基化装置停工而减少；C3 需求因 PDH 利润减弱环比小幅下滑。库存方面，港口库存本周累库至 282.55 万吨，环比+6.64%。经反推的 LPG 周度表需环比增加 4.61%。期货最新注册仓单为 5944 手，环比大幅减少，同比持平。
综上，本周 LPG 供需增，后市预期供减需增。当前主要矛盾仍然是海外供应偏紧；美国货依然受到巴拿马运河实际运输能力干扰，中东贸易商 10 月现货装船有限，国内 9 月最近到船预报在 232.75 万吨，环比减少明显，当然不排除后期到船增加。同时海外运价攀升至历史高位对进口成本也构成强支撑。短期高价格遭到下游贸易商抵触，但偏紧的供需看不到根本改善迹象，内地工厂库存低位，行情回落空间有限。PDH 利润根据当下存量检修和新增投产计划来看难以修复，仍是逢高做缩思路。

基本面

供应：

7月液化气累计产量为**298.85** (255.05) 万吨；
截止本周四，炼厂开工率为**60.50%** (60.59%)；
国产气供应量为**53.35** (51.55) 万吨；液化气周度总进口量为**75.65** (50.5) 万吨；到港预报总量为**45** (70) 万吨。

需求：

截止本周四，烷基化开工率为**42.80%** (46.30%)；MTBE开工率为**59.62%** (58.10%)；PDH开工率为**68.93%** (70.10%)；加权开工率为**54.31%** (55.51%)。周度液化气反推消费量为**111.40** (106.49) 万吨。

库存：

截止本周四，液化气港口库存总量约为**282.55** (264.95) 万吨；华东工厂液化气库容率为**21%** (23%)；华南工厂液化气库容率为**26%** (26%)；山东工厂液化气炼厂库存率为**15%** (20%)。

价格：

截止本周五，华南民用气价格为**5,648.00** (4,998.00) 元/吨；华东民用气价格为**5,250.00** (4,950.00) 元/吨；山东民用气价格为**5,380.00** (4,830.00) 元/吨；山东工业气价格为**6,150.00** (5,900.00) 元/吨；FEI 丙烷掉期价格为**671.97** (681.22) 美元/吨；CP丙烷掉期价格为**567.2** (558.59) 美元/吨。

利润：

截止本周五，丙烷进口利润为**-108.53** (-369.74) 元/吨；烷基化装置利润为**1800.03** (1858.37) 元/吨；传统MTBE装置利润为**1387.61** (1858.37) 元/吨。

价差：

截止本周五，华南民用气基差为**8** (-367)；华东民用气基差为**-390** (-415)；山东民用气基差为**-440** (-515)；10月-11月月差为**137** (115)。

注：（）内为上周数据。

目录

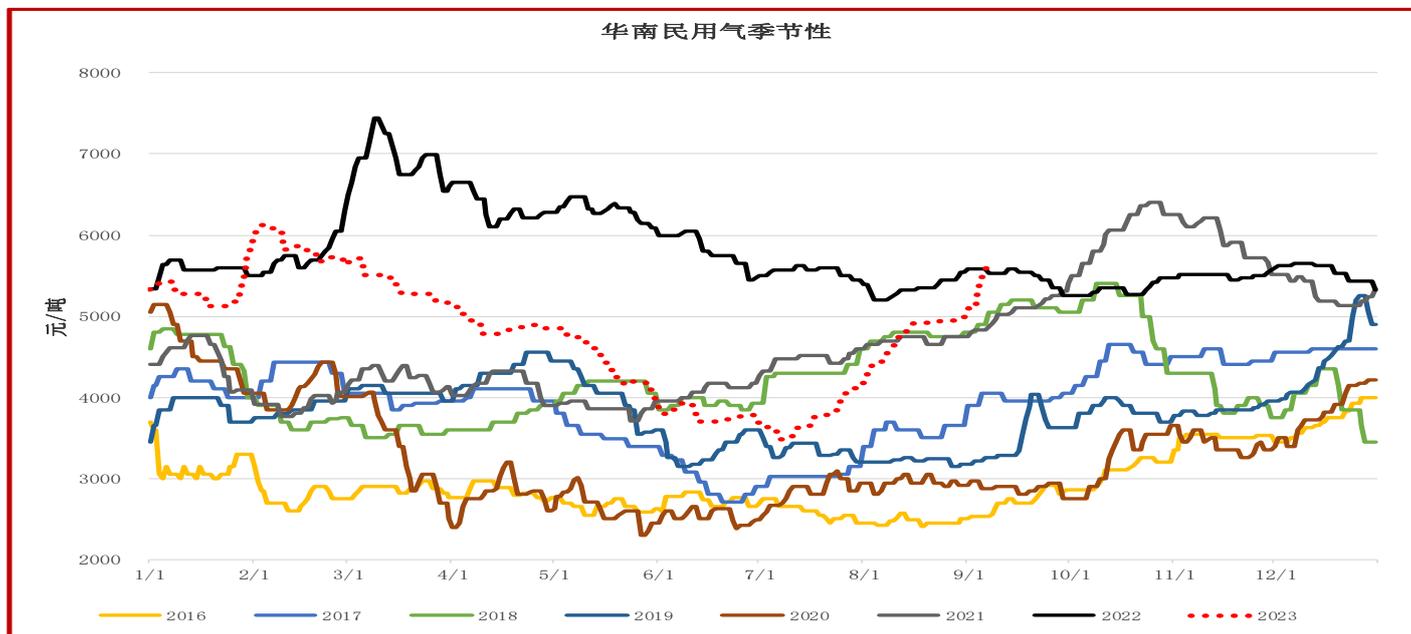
| | |
|------------------|----|
| 一、LPG 价格..... | 2 |
| 二、LPG 产业链利润..... | 8 |
| 三、LPG 基差和价差..... | 11 |
| 六、LPG 供给..... | 14 |
| 七、LPG 需求..... | 17 |
| 八、LPG 库存..... | 20 |

基本面要点分析

| | |
|------|--|
| 向上驱动 | 1. 进口成本处高位； 2. 中东、俄罗斯原油持续减产至年底。 |
| 向下驱动 | 1. 国际原油回调，海外液化气现货走弱； 2. 国内市场供应充裕，预期让利回调； 3. 下游观望情绪增加，有进口商买货招标取消。 |
| 逻辑分析 | 近端供应偏紧，远月边际缓解，估值中性偏高。 |
| 观点 | 高位回调后偏震荡，区间 5500-5800。 |

一、LPG 价格

图：（一）



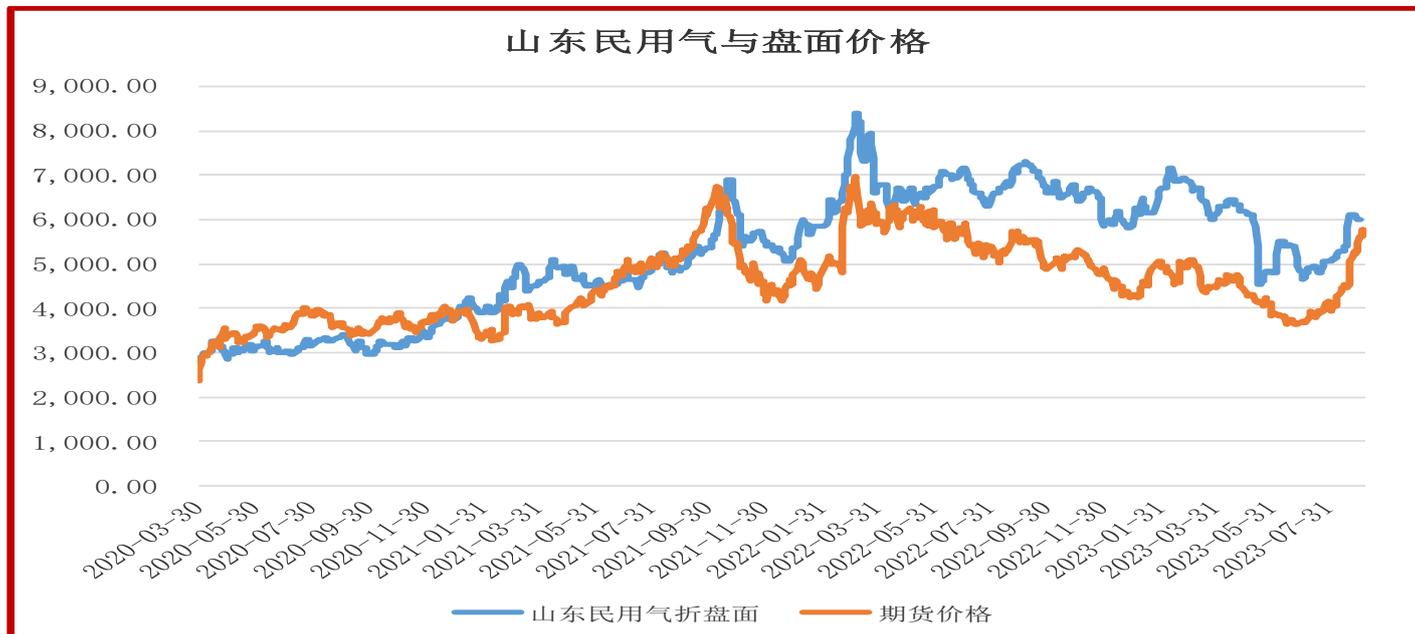
资料来源：iFind

图：（二）



资料来源：iFind

图：（三）



资料来源：iFind

图：（四）



资料来源：iFind

图：（五）



资料来源：iFind

图：（六）



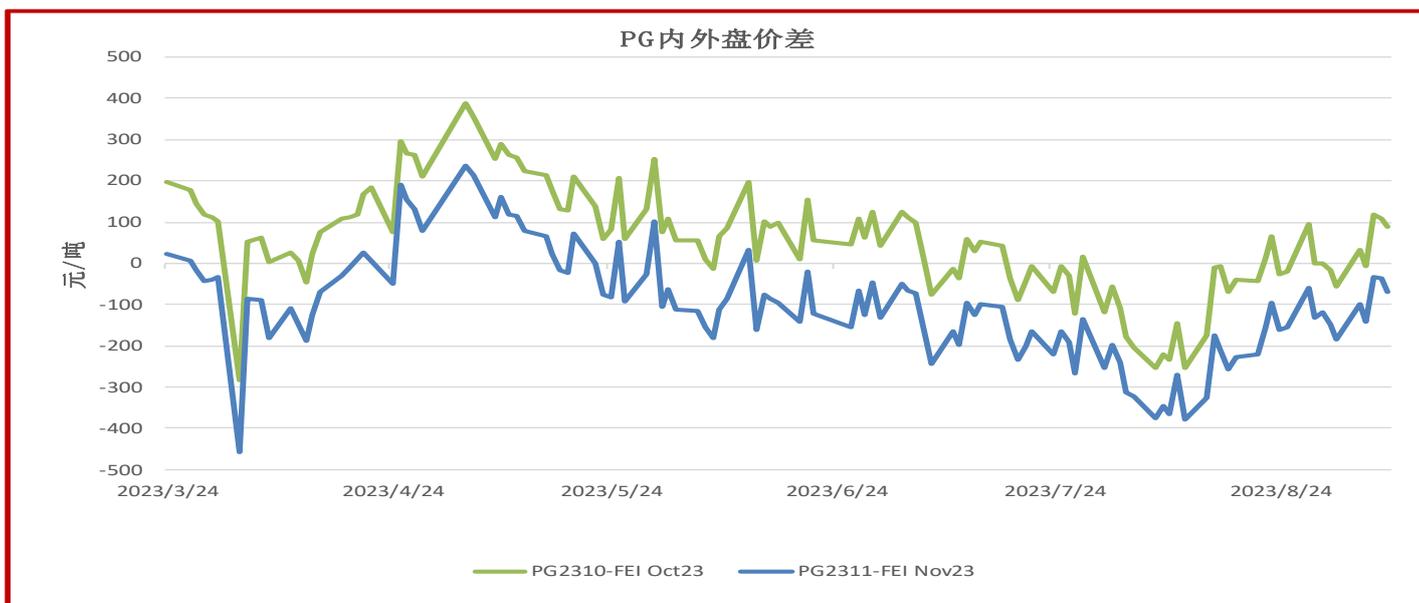
资料来源：Bloomberg

图：（七）



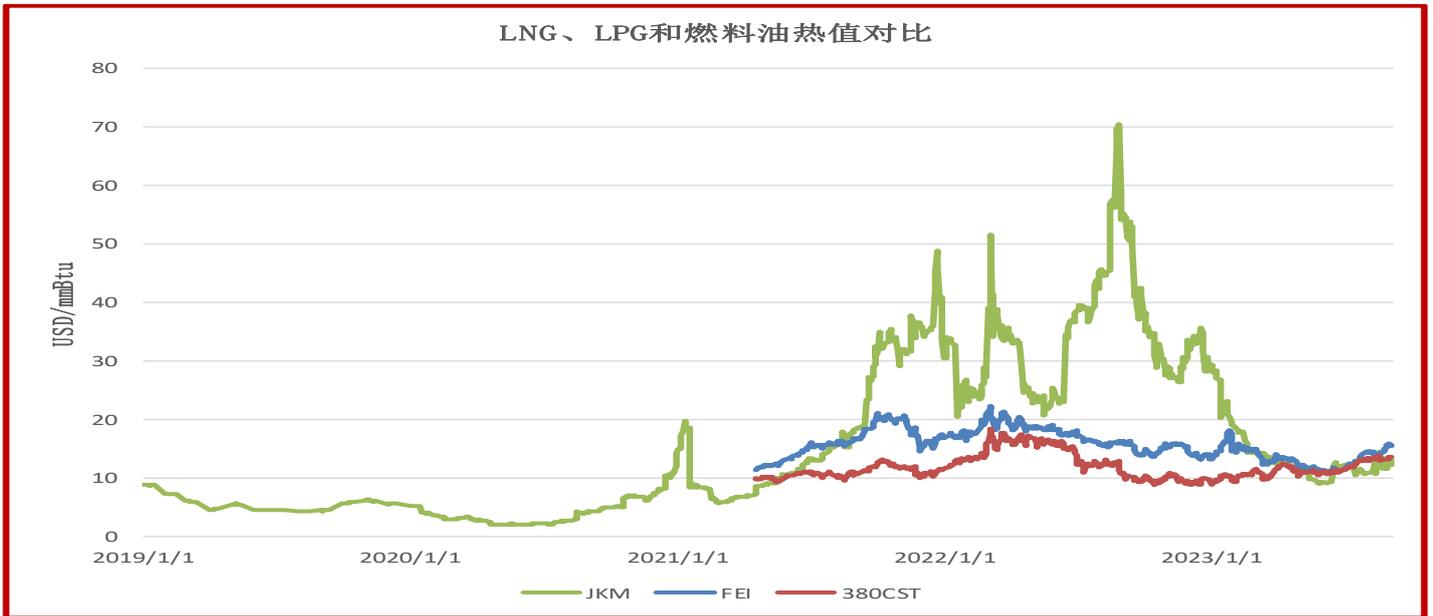
资料来源：Bloomberg

图：（八）



资料来源：Bloomberg

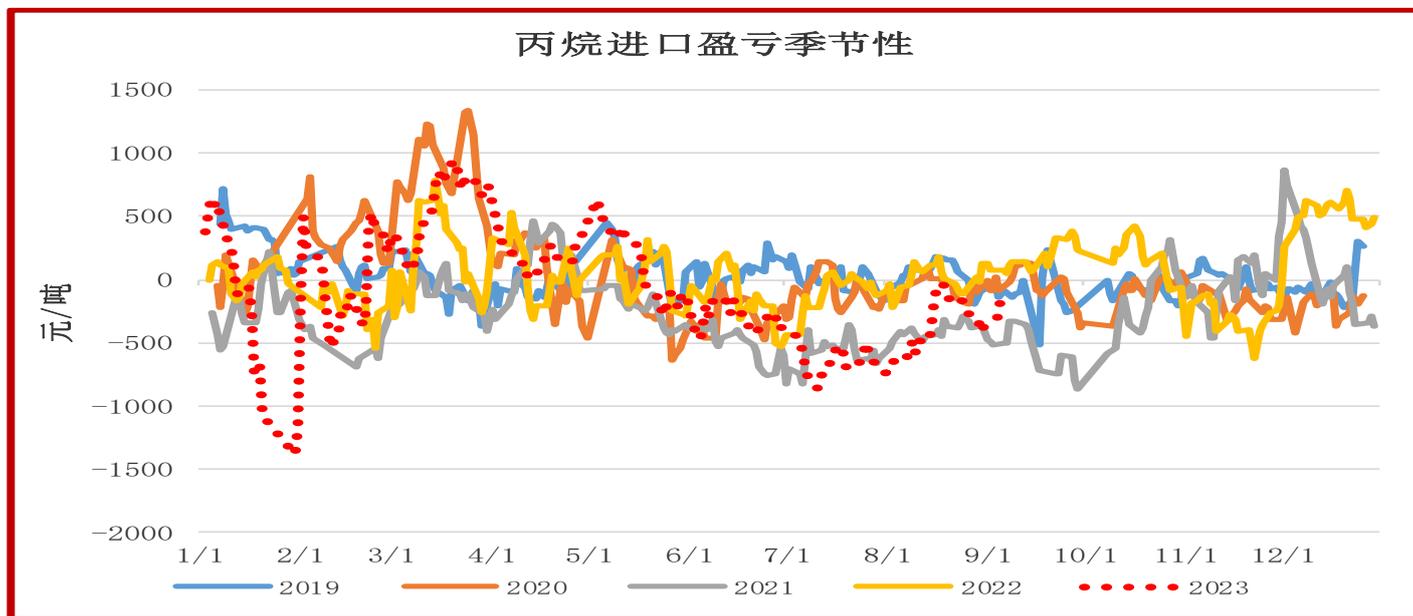
图：(九)



资料来源: Bloomberg

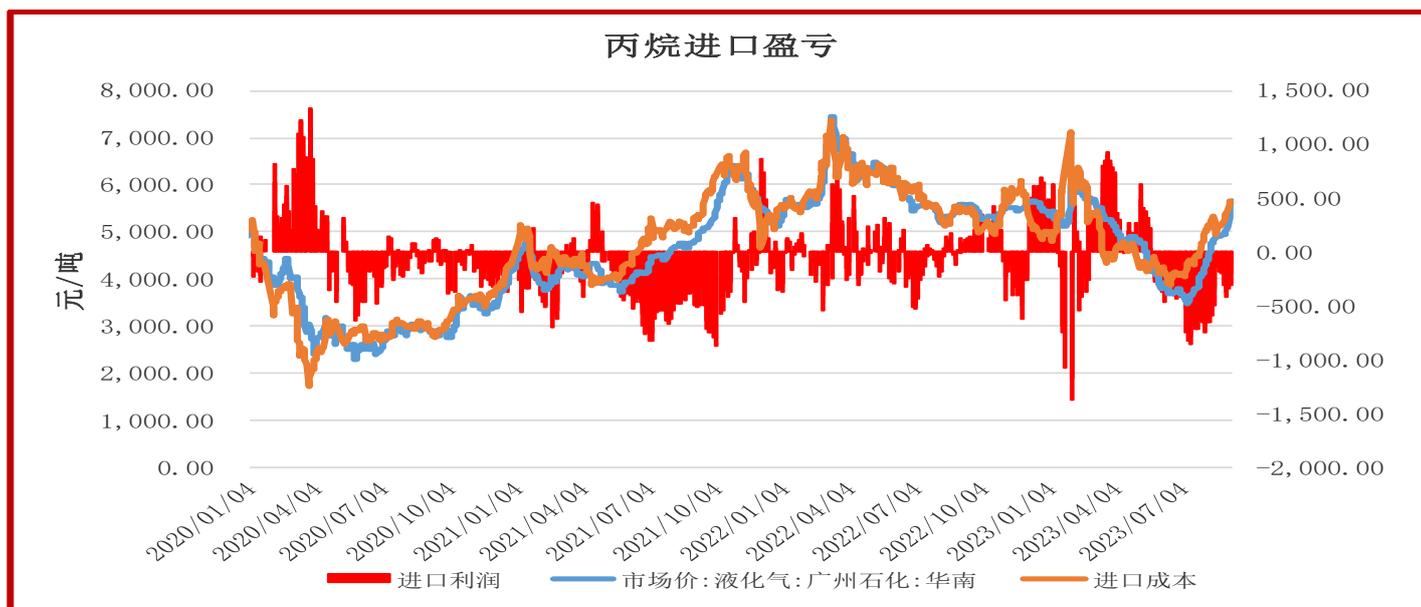
二、LPG 产业链利润

图：（一）



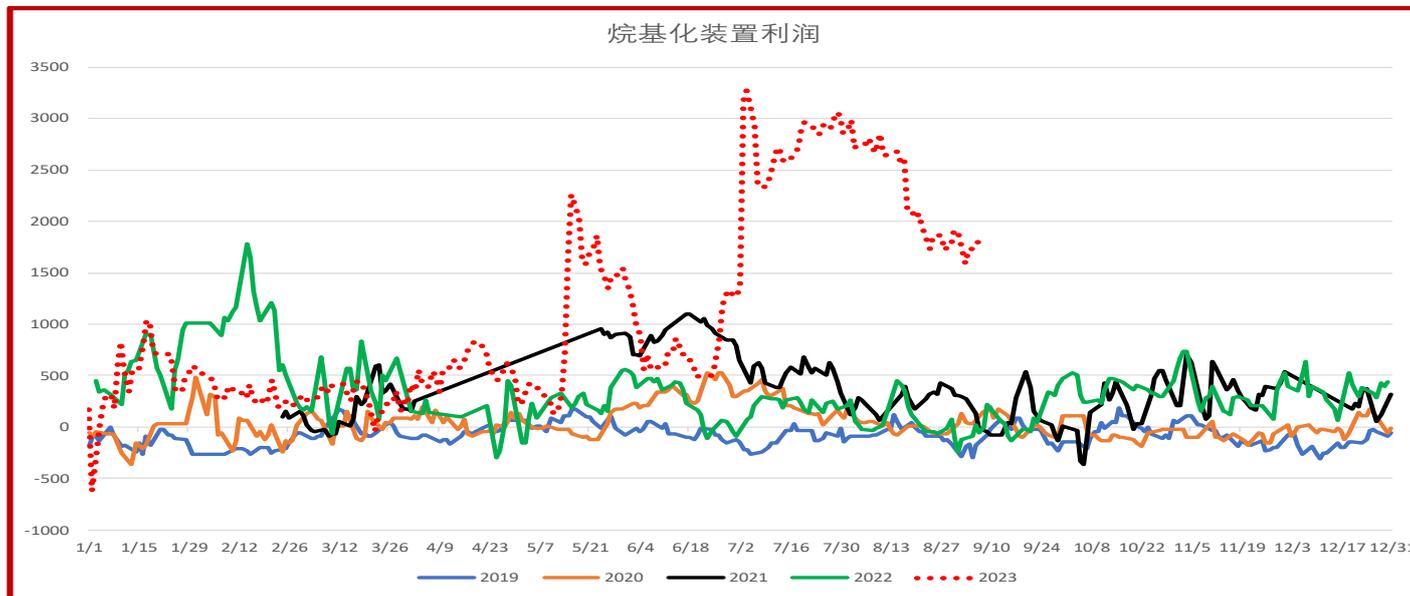
资料来源：iFind

图：（二）



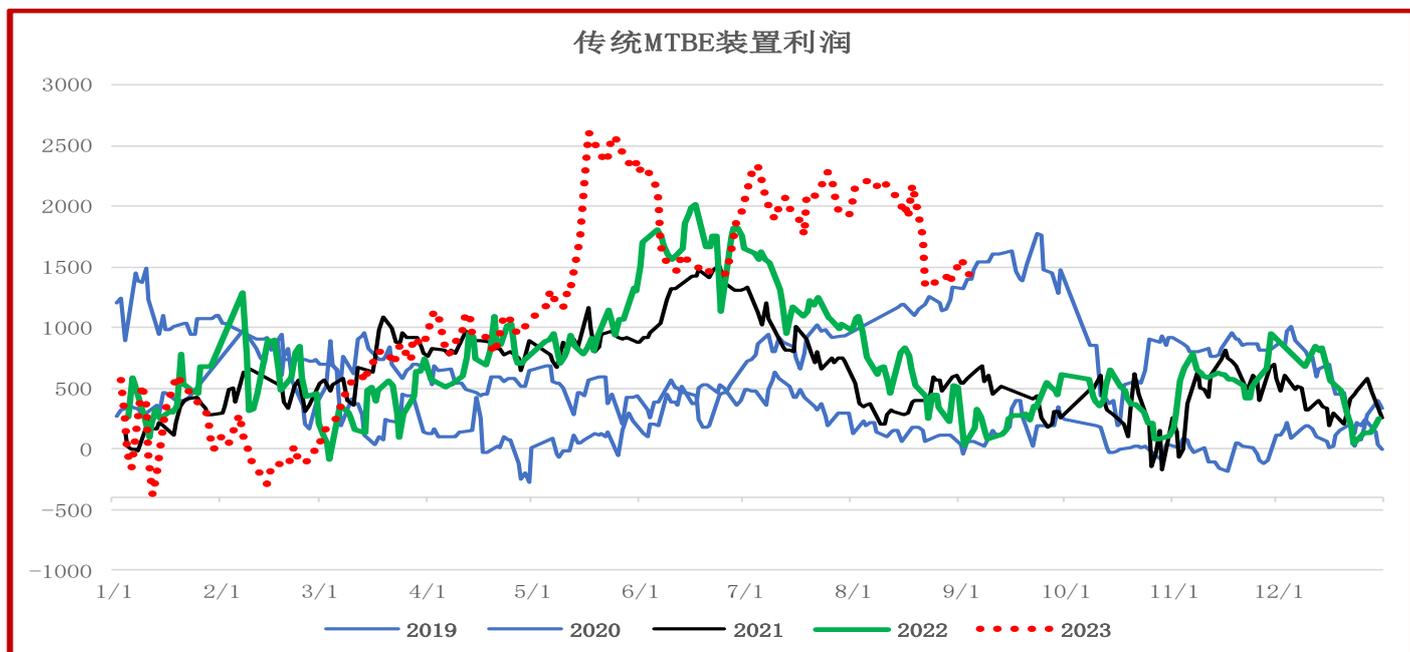
资料来源：iFind

图：(三)



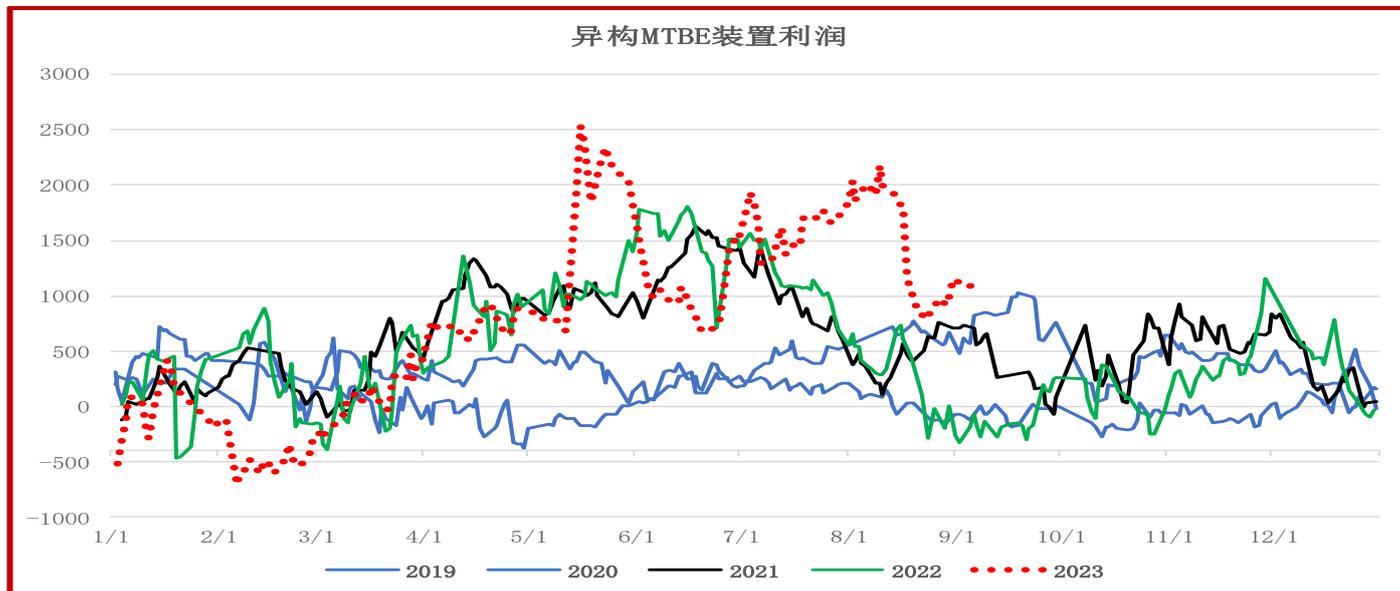
资料来源：iFind

图：(四)



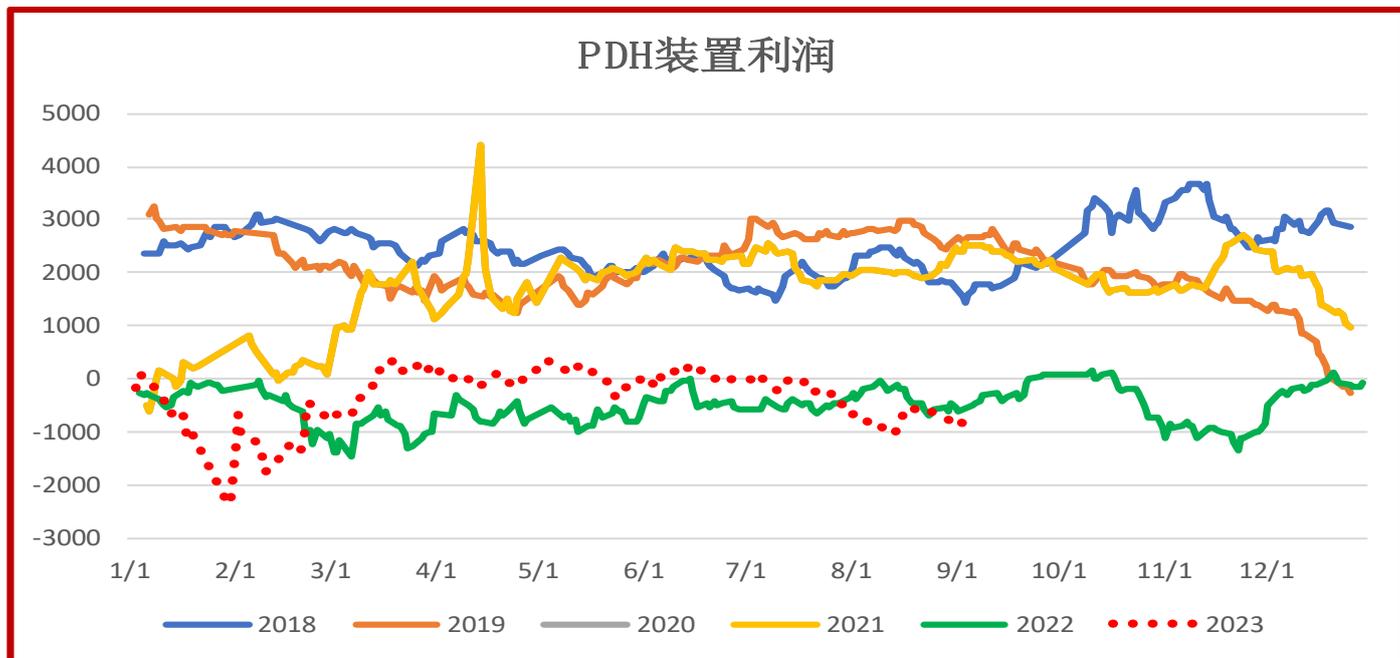
资料来源：iFind

图：（五）



资料来源：iFind

图：（六）



资料来源：iFind

三、LPG 基差和价差

图：（一）



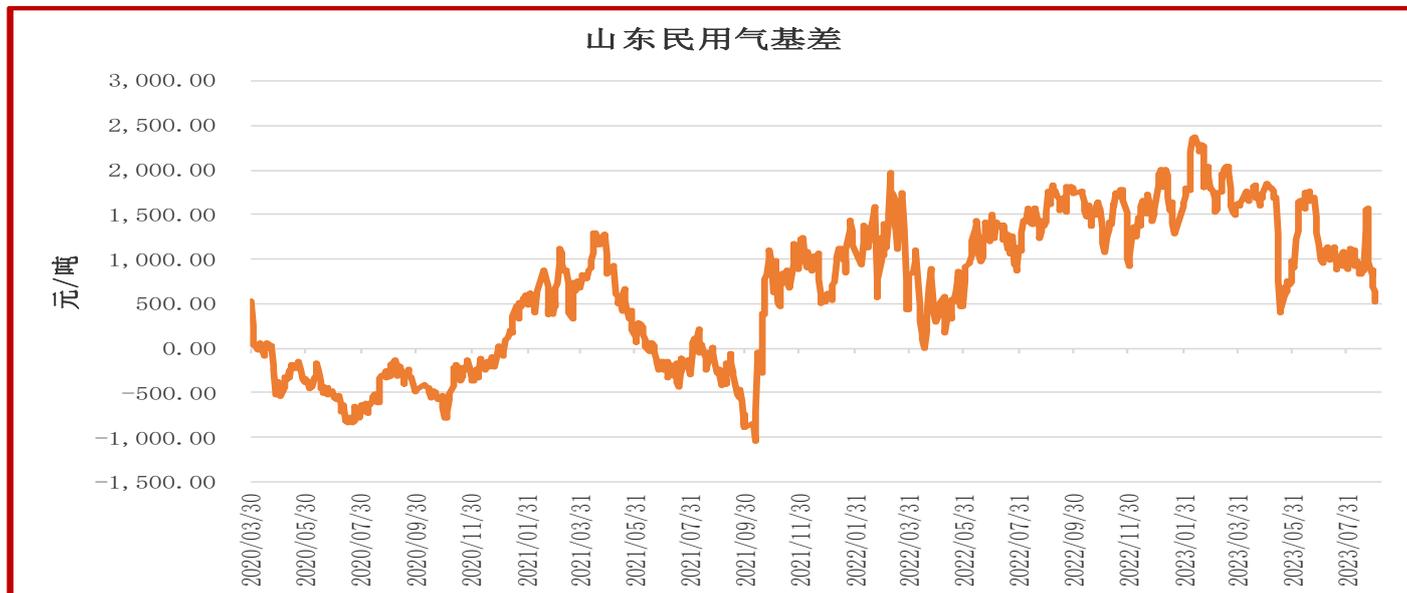
资料来源：iFind

图：（二）



资料来源：iFind

图：（三）



资料来源：iFind

图：（四）



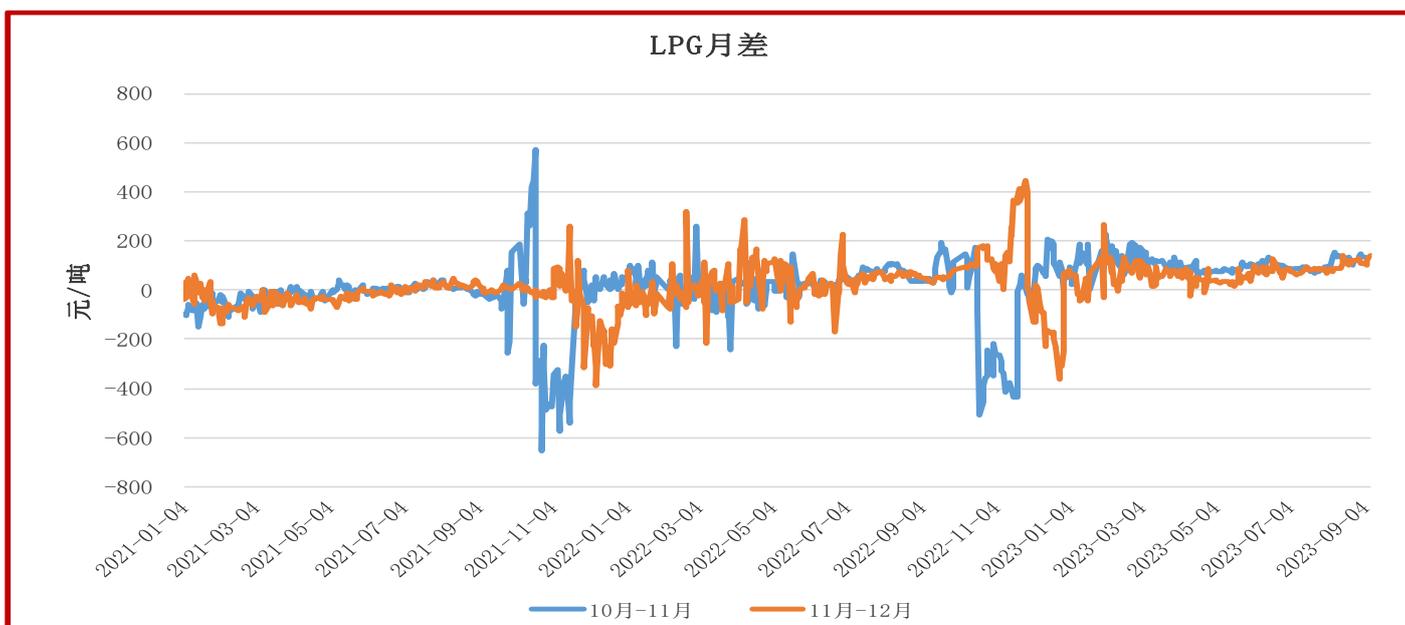
资料来源：iFind

图：（五）



资料来源：iFind

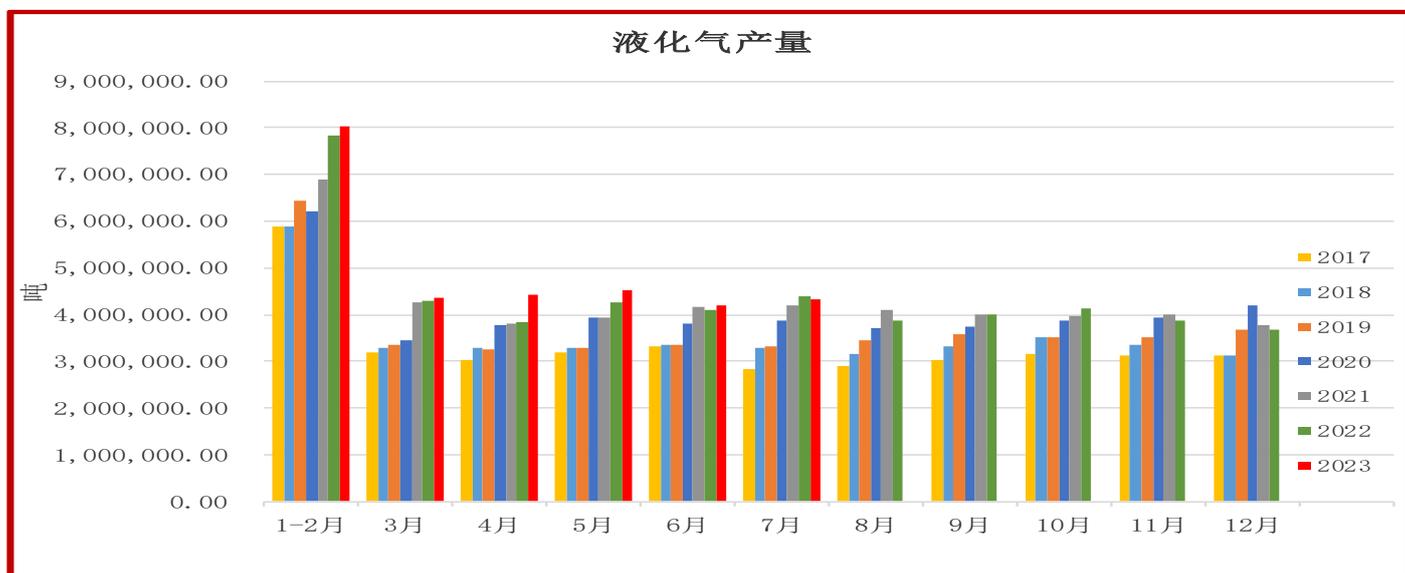
图：（六）



资料来源：iFind

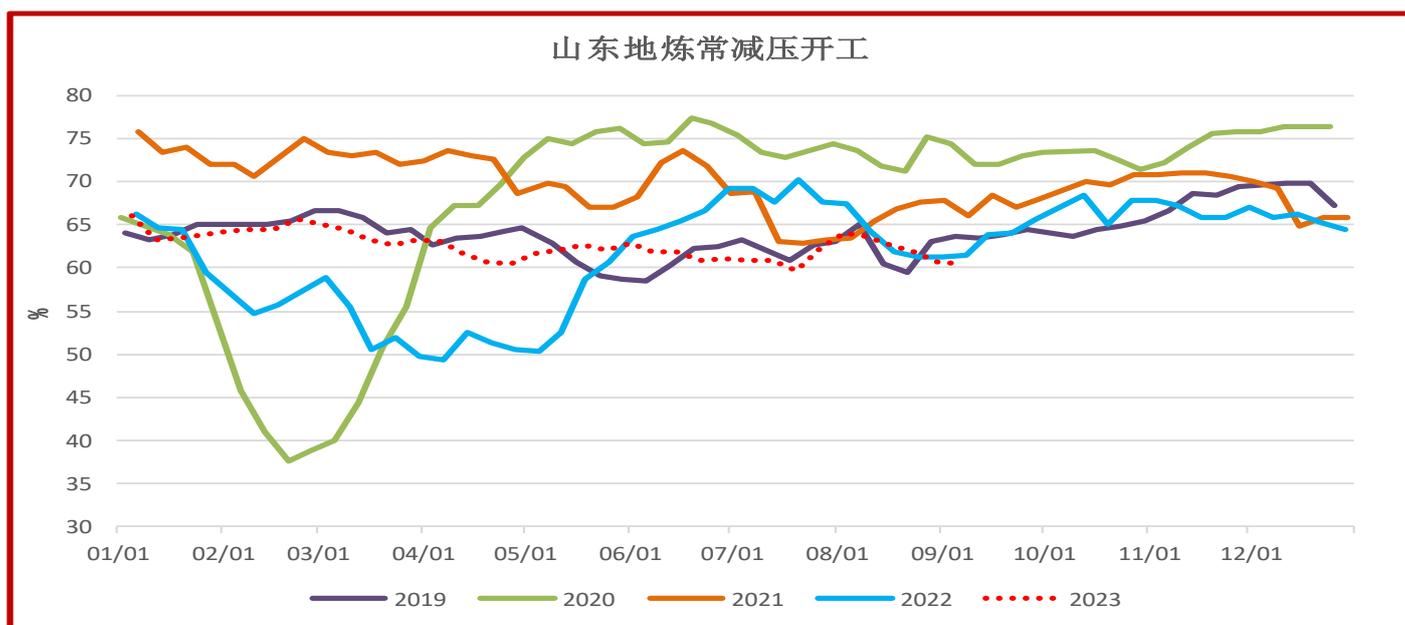
六、LPG 供给

图：（一）



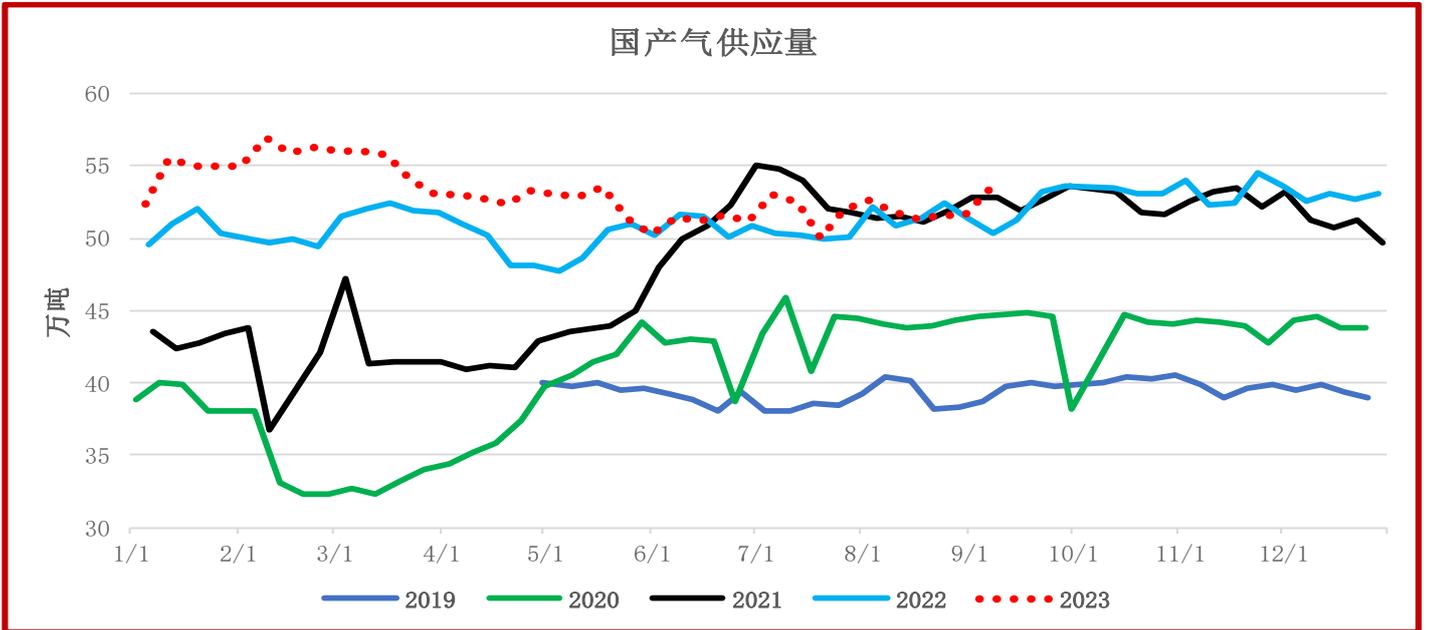
资料来源: iFind

图：（二）



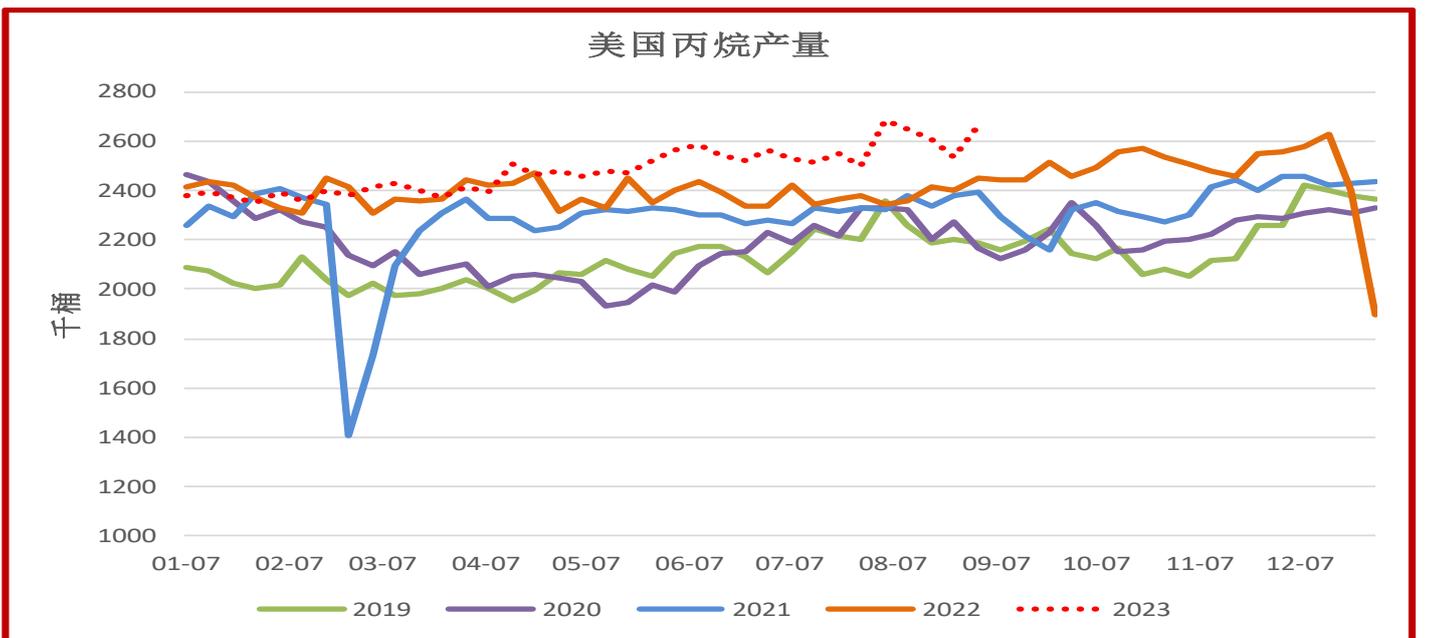
资料来源: iFind

图：(三)



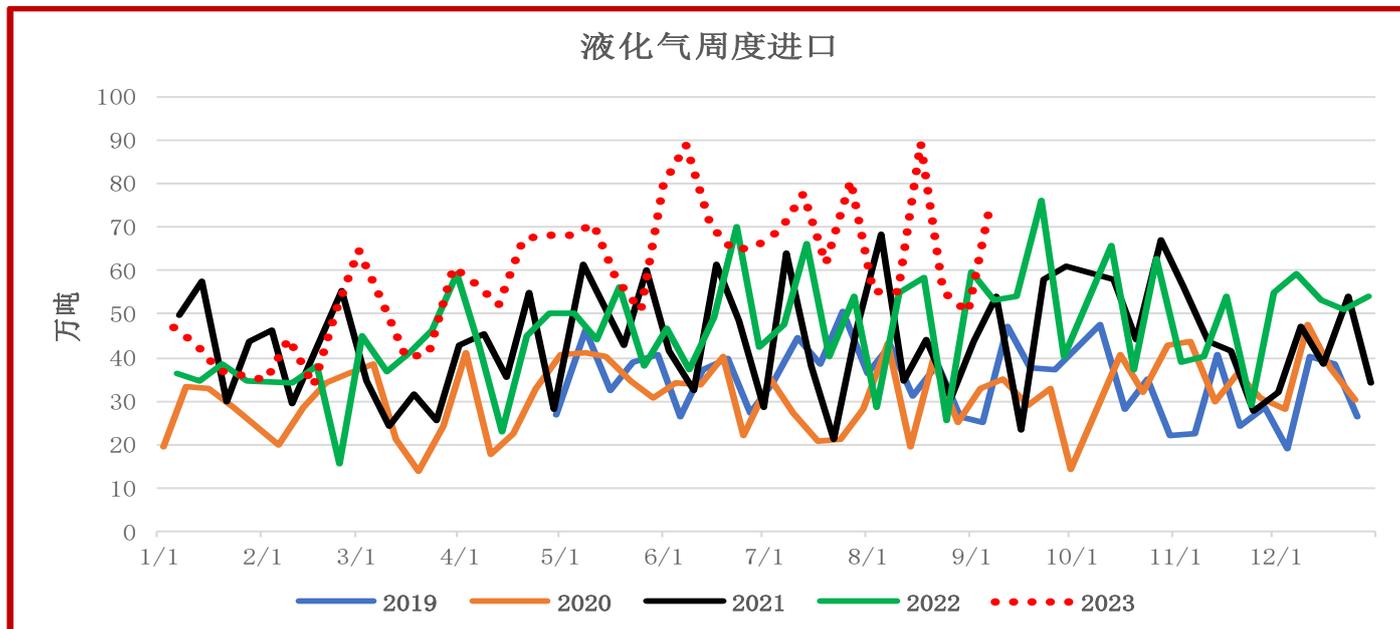
资料来源: iFind

图：(四)



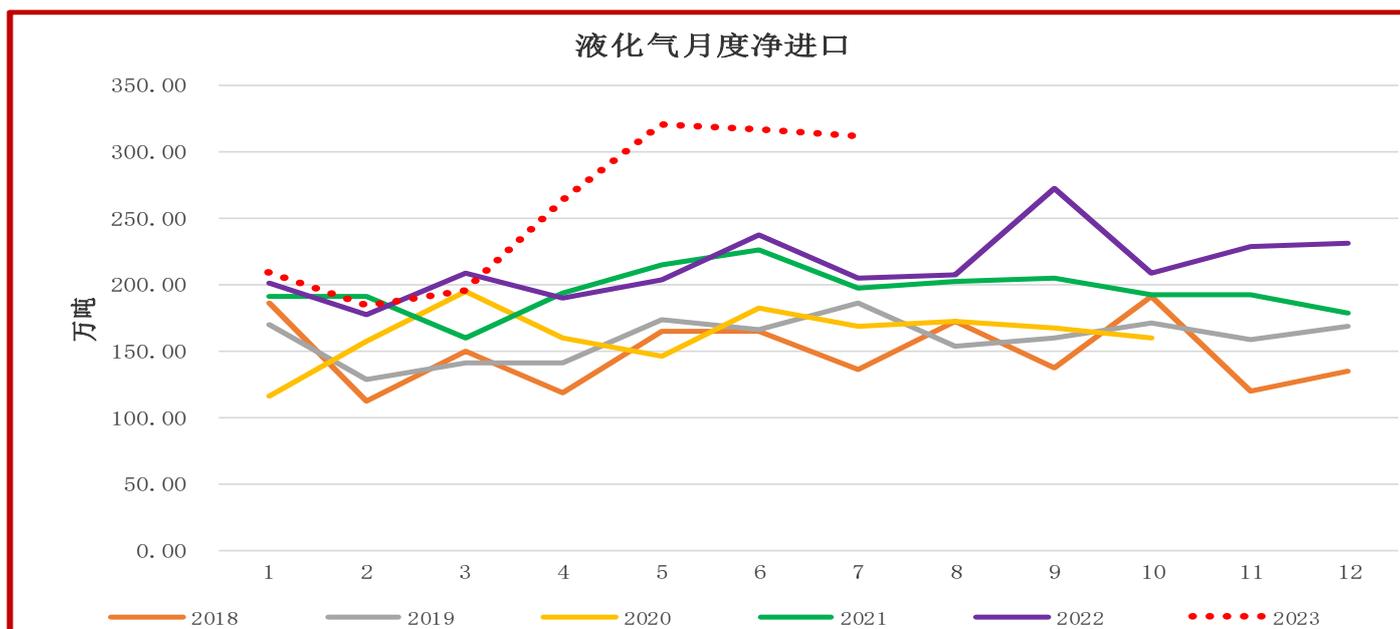
资料来源: iFind

图：(五)



资料来源：iFind

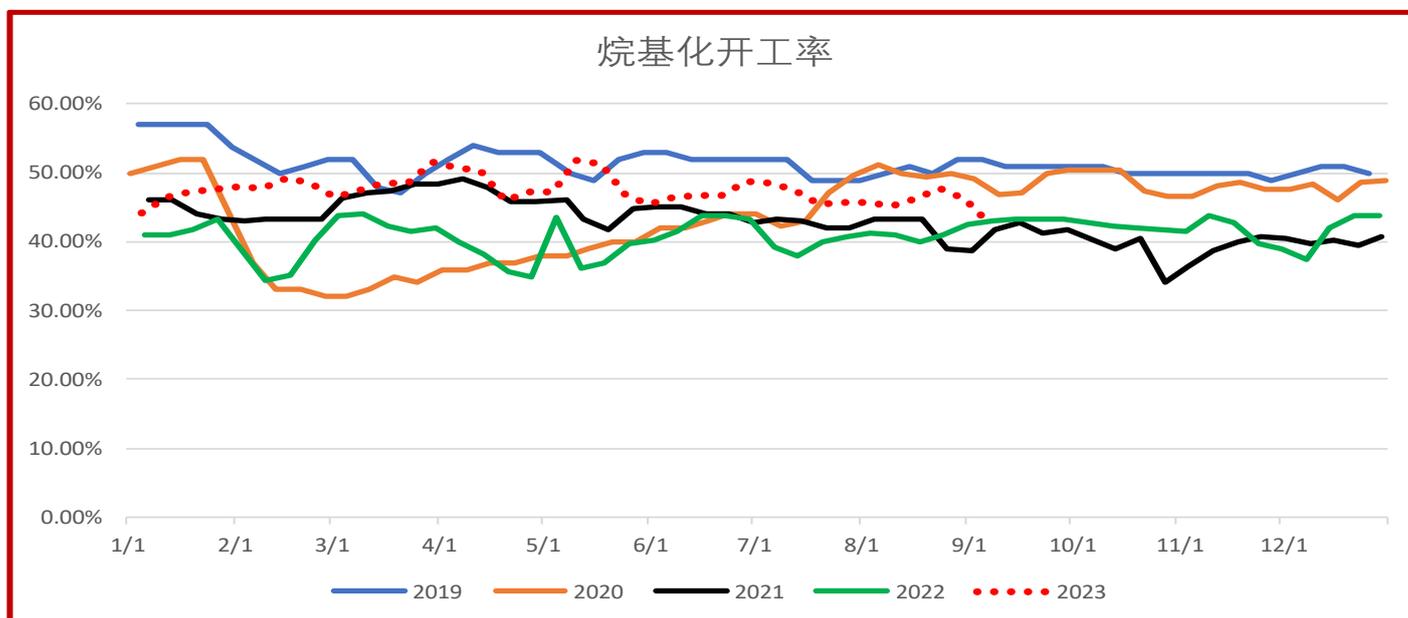
图：(六)



资料来源：iFind

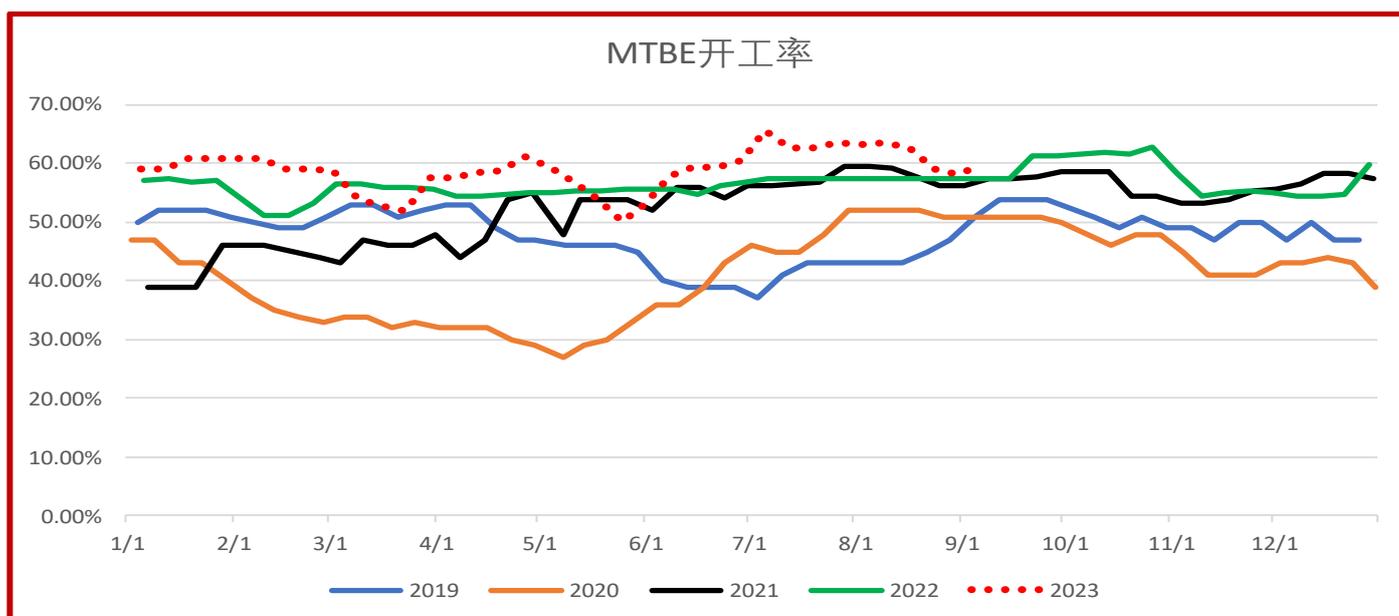
七、LPG 需求

图：（一）



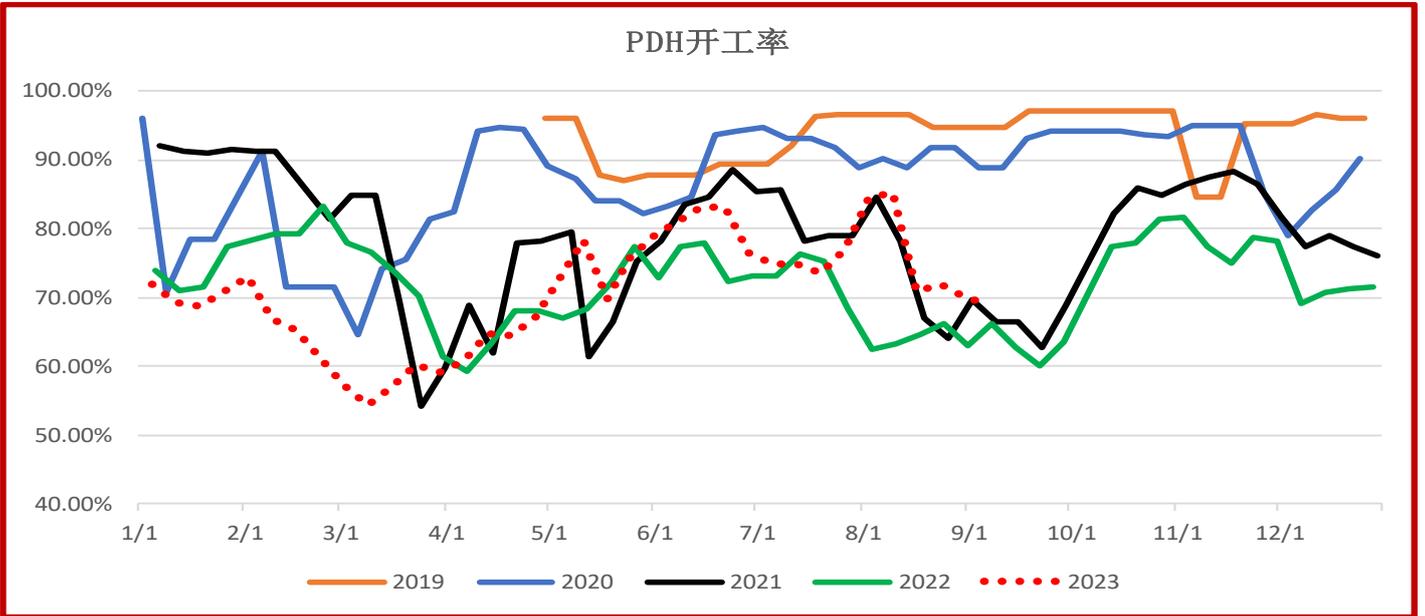
资料来源：隆众

图：（二）



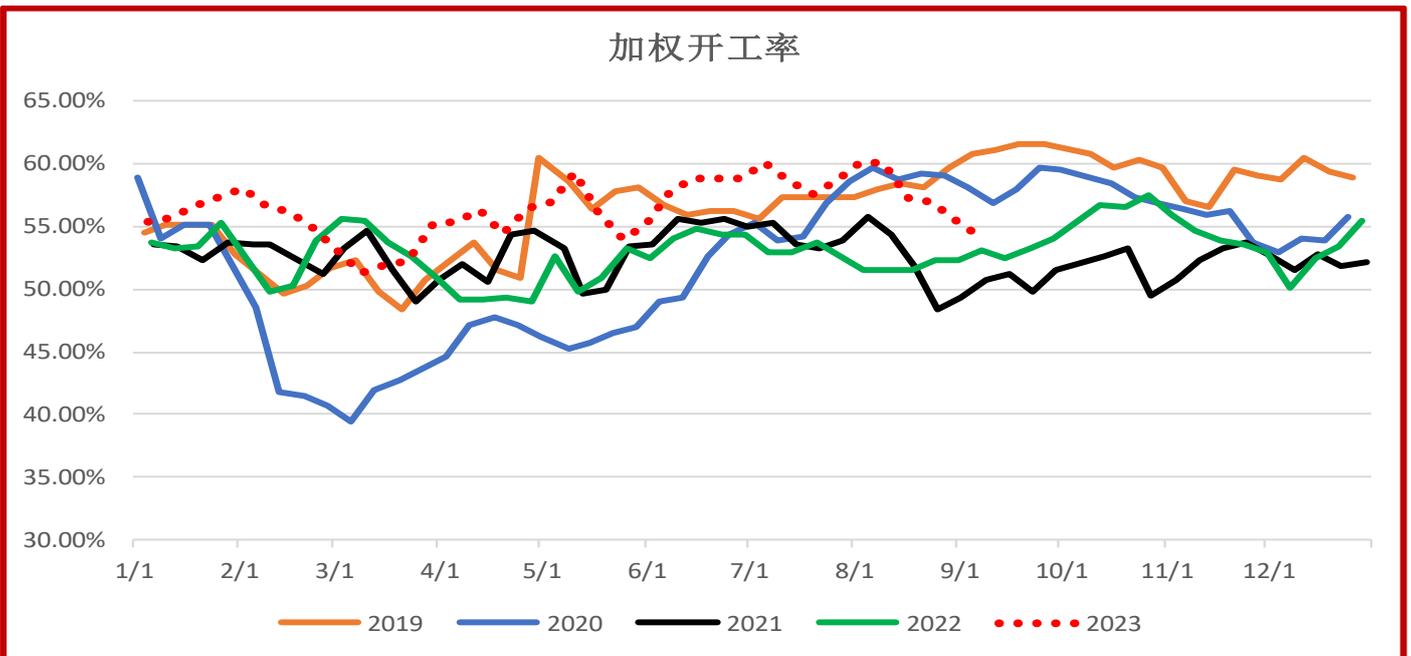
资料来源：隆众

图：（三）



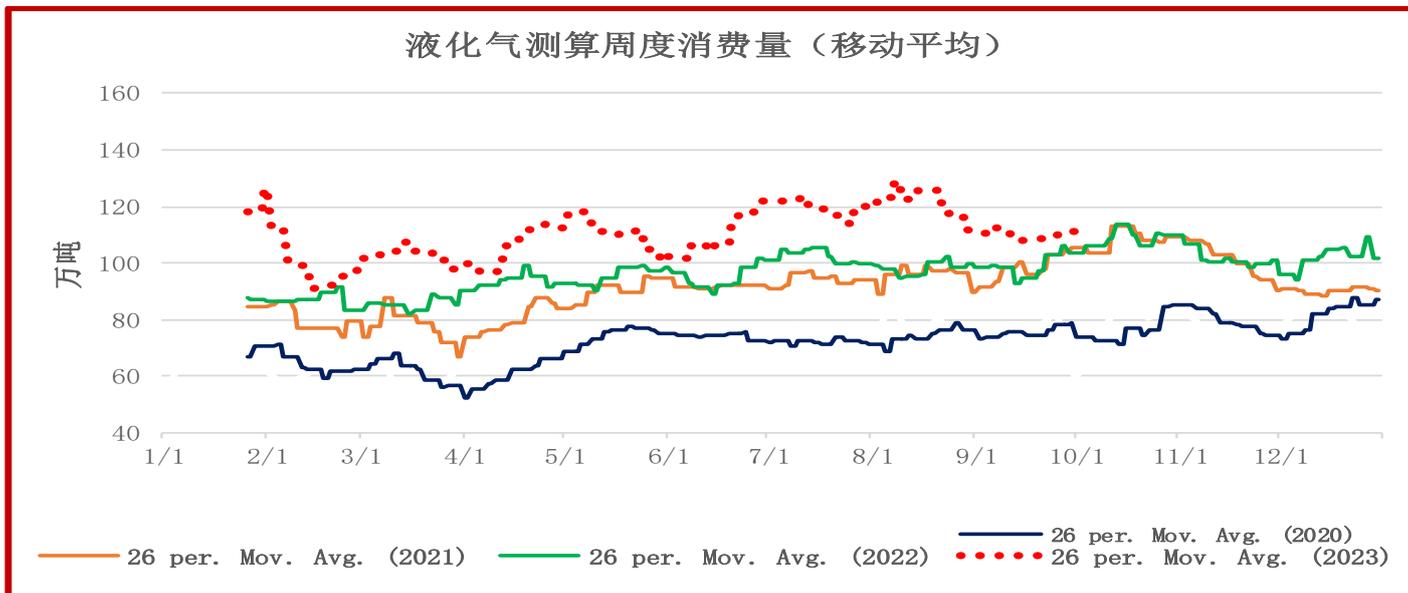
资料来源：隆众

图：（四）



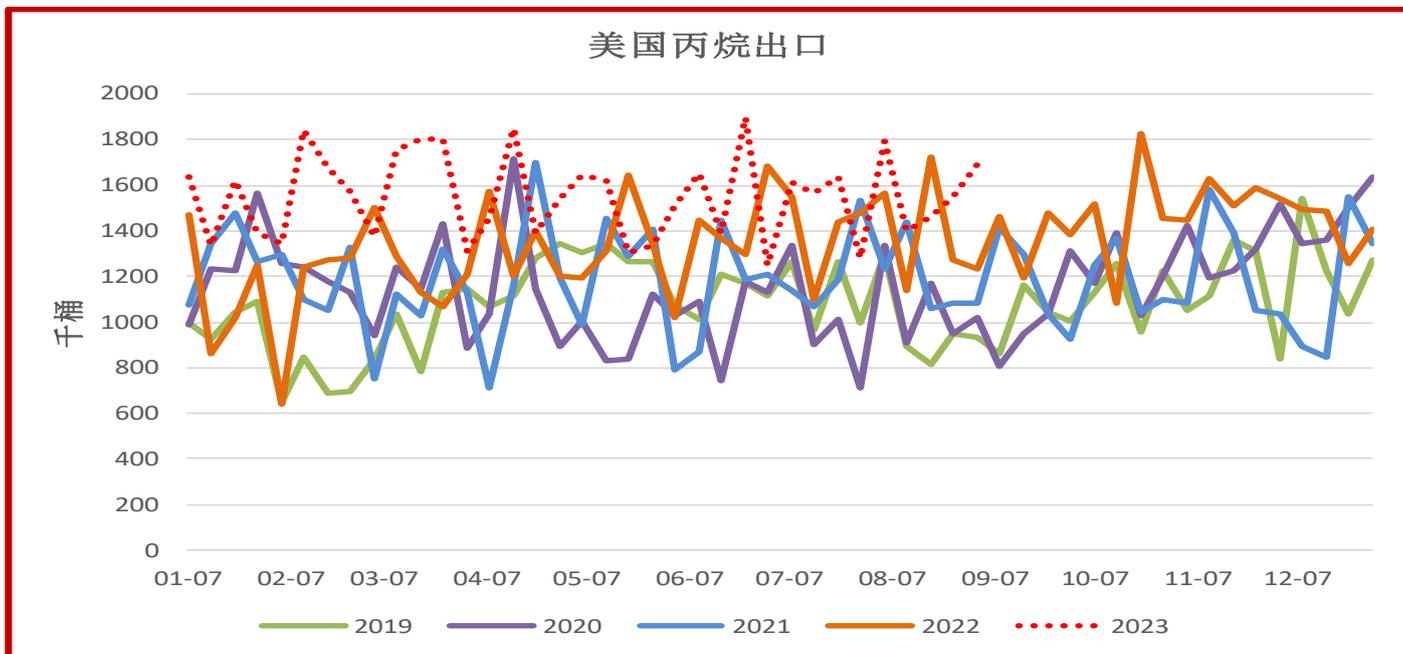
资料来源：隆众

图：(五)



资料来源: iFind

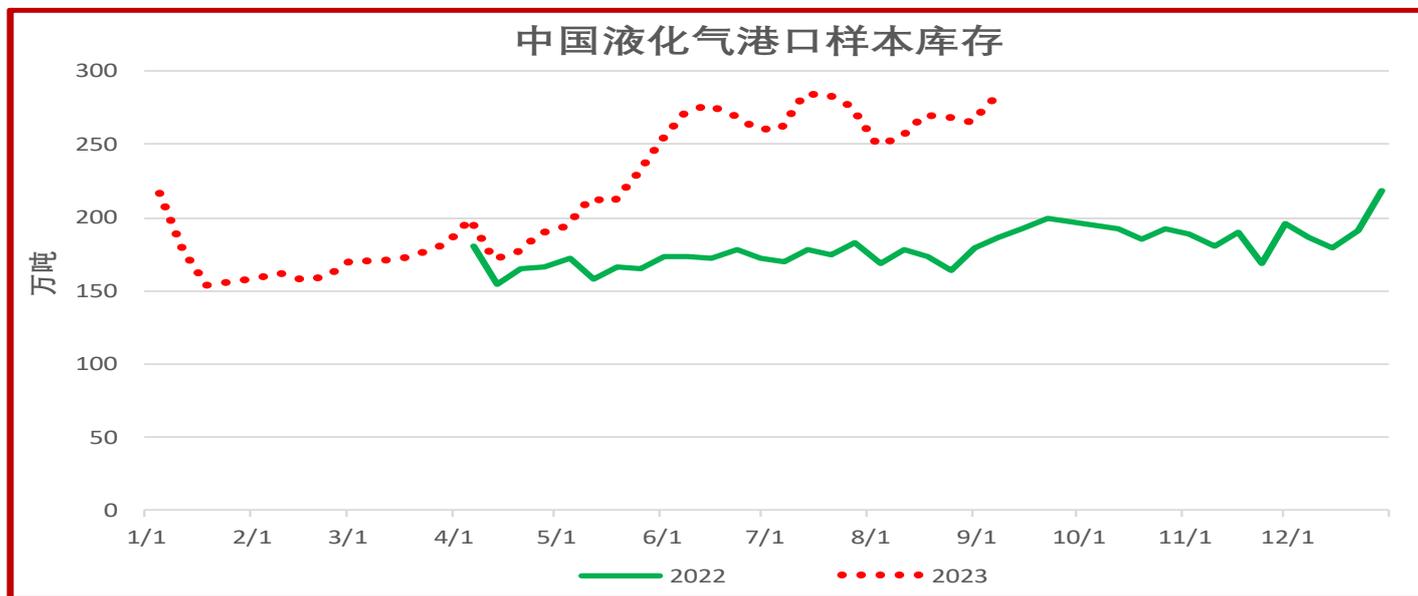
图：(六)



资料来源: EIA

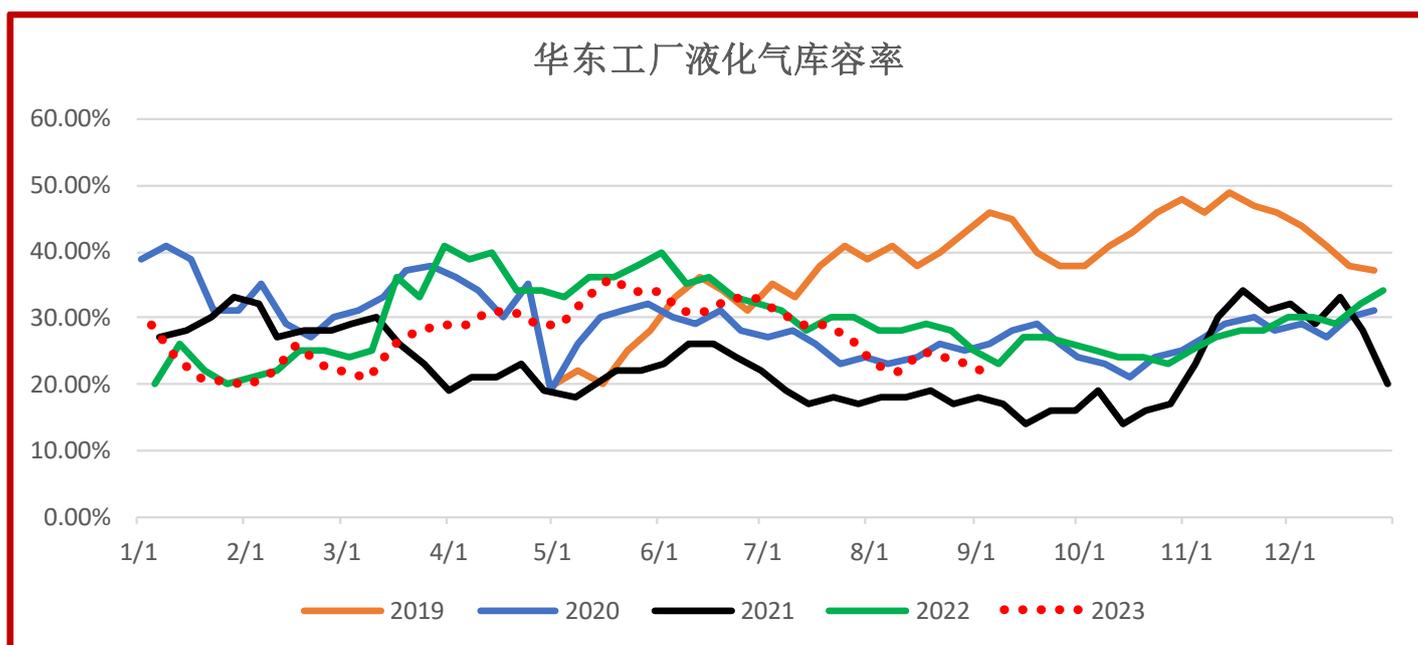
八、LPG 库存

图：（一）



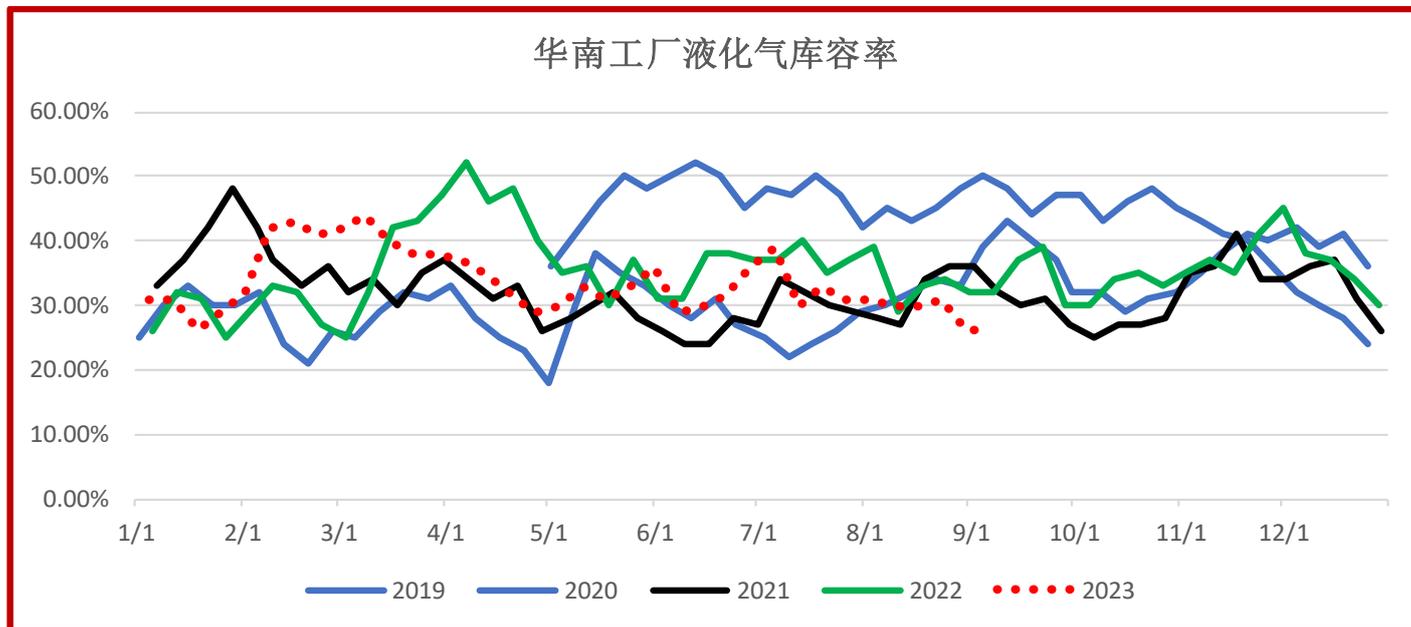
资料来源：隆众

图：（二）



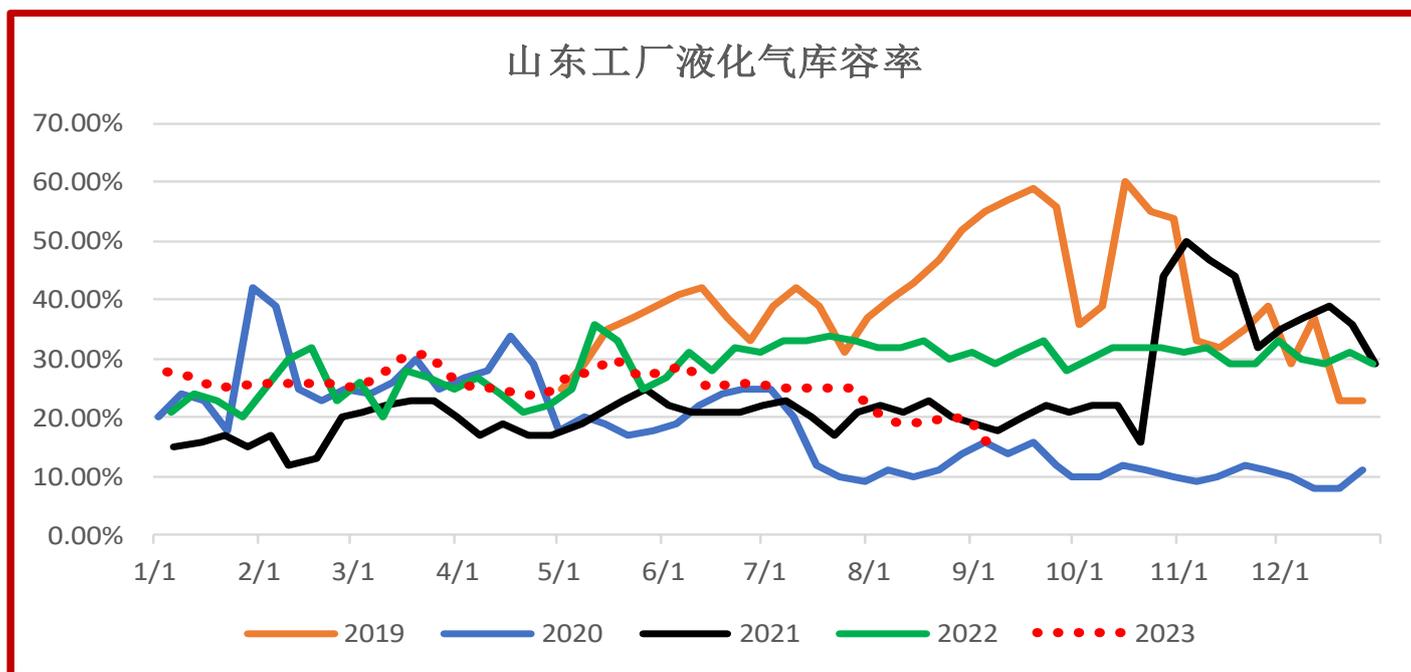
资料来源：隆众

图：（三）



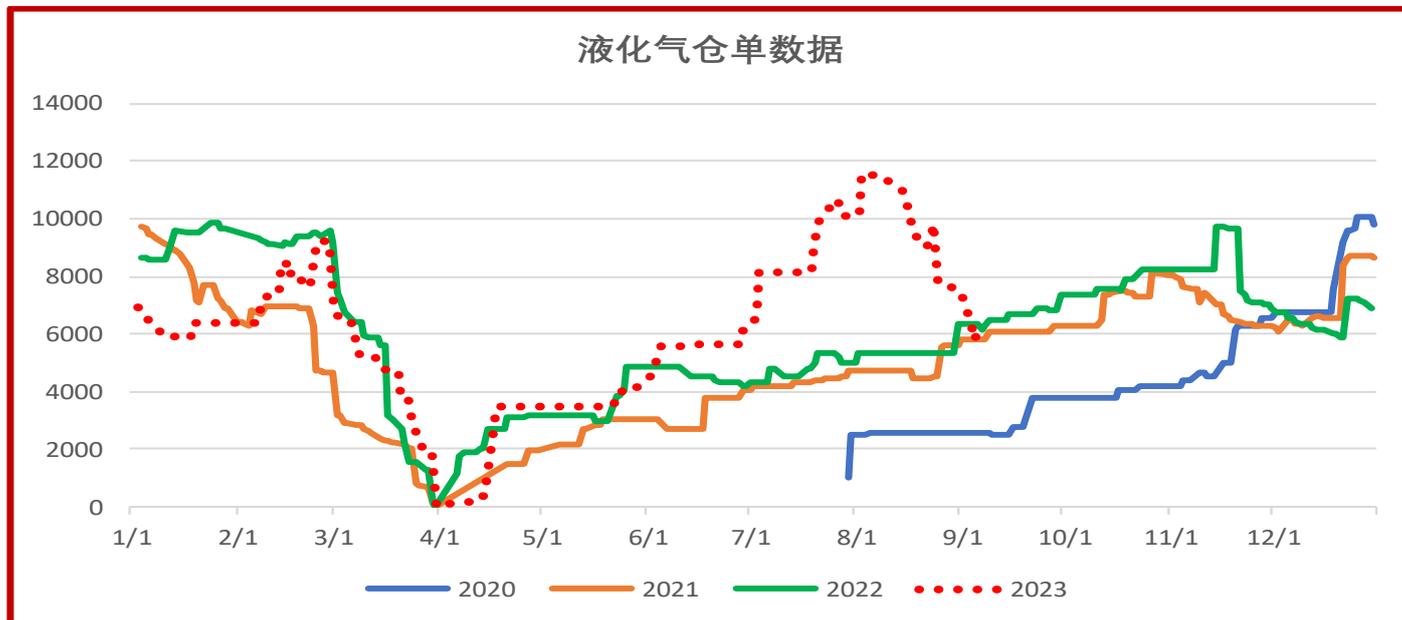
资料来源：隆众

图：（四）



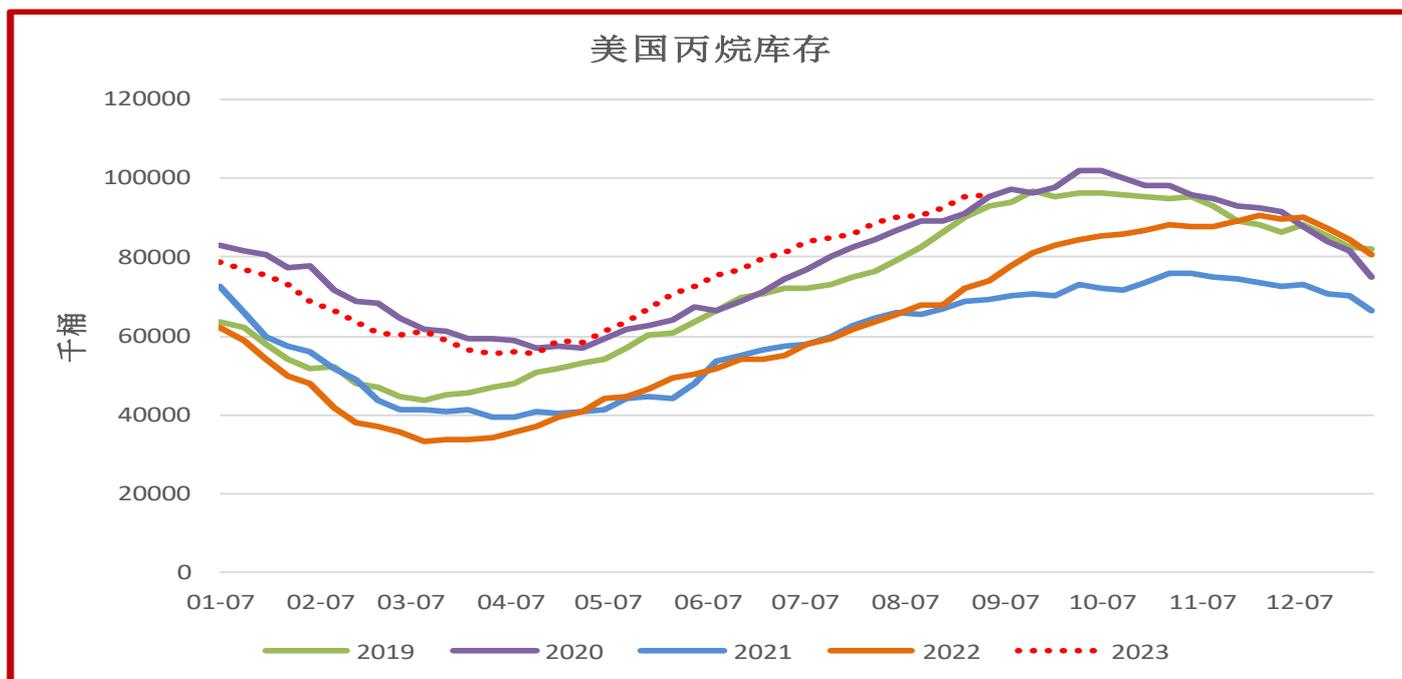
资料来源：iFind

图：（五）



资料来源：iFind

图：（六）



资料来源：EIA